

**FLUJOS DE INVERSIONES EXTERIORES
DIRECTAS
ENERO - JUNIO 2008**

DIRECCIÓN GENERAL DE COMERCIO E INVERSIONES

ÍNDICE

1. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR ENERO-JUNIO 2008.....	5
2. INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA.....	7
2.1 Evolución general.....	9
2.1.a Inversión total	9
2.1.b Otras operaciones registradas	10
2.1.c Inversión extranjera bruta sin ETVEs. Tipo de operación.....	11
2.1.d Desinversión Extranjera sin ETVEs. Tipo de operación.....	11
2.2 Distribución geográfica.....	12
2.2.a Inversión Extranjera bruta sin ETVE. País de origen inmediato.....	12
2.2.b Inversión Extranjera bruta sin ETVE. País de origen último.....	13
2.3. Sectores de destino.....	14
2.3.a Sector de destino sin ETVEs.....	14
2.3.b Principales sectores de destino sin ETVEs	15
2.4 Distribución por Comunidades Autónomas.....	16
3.. INVERSIONES ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR.....	19
3.1 Evolución General.....	21
3.1.a Inversión total	21
3.1.b Otras Operaciones Registradas.....	22
3.1.c Inversión española bruta sin ETVEs. Tipo operación.....	22
3.1.d Desinversión española bruta sin ETVEs. Tipo operación.....	23
3.2 Distribución geográfica.....	24
3.3. Sectores de origen y destino.....	25
3.3.a Sectores de destino sin ETVEs.....	25
3.3.b Principales sectores de destino sin ETVEs	26
3.3.c Sectores de origen	27
3.4. Comunidades Autónomas.....	28
NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA	29

1. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR ENERO-JUNIO 2008

1.1. La coyuntura económica

La economía internacional continuó deteriorándose durante 2008. La crisis hipotecaria de agosto de 2007 afectó de lleno al sector bancario primero y a la economía real después, resultando en una contracción de las tasas de crecimiento, un crédito escaso y caro y una reducción de los beneficios empresariales. En Estados Unidos la crisis ha tomado proporciones de amenaza sistémica, obligando a las autoridades económicas a proponer un paquete de salvamento de proporciones colosales una vez quebrados los principales bancos hipotecarios, de inversión y compañías aseguradoras.

A este complicado escenario vino a sumarse la escalada de los precios del petróleo hasta niveles inimaginables que, unida a los fuertes aumentos en los precios de otras materias primas, hicieron rebrotar con fuerza la inflación.

En Europa, al contrario de los EE. UU., las autoridades monetarias han dado prioridad al mantenimiento de la estabilidad de precios, lo que se ha traducido en incrementos de los tipos de interés, complicando el crecimiento, ya muy afectado por la caída de los índices de confianza de empresarios y consumidores, fuerte descapitalización bursátil y reducción de los precios de los inmuebles en algunos países.

En España, la subida del precio del dinero ha incidido de lleno en la actividad, con una fuerte contracción del sector de la construcción, la reducción de las tasas de crecimiento del consumo y la caída de la inversión, principalmente en vivienda. El alto endeudamiento de las familias y la gran propensión a la inversión en vivienda hacen a la economía española muy sensible tanto a la subida de tipos de interés, como al aumento del precio del petróleo, a lo cual se ha unido la fuerte descapitalización bursátil, la corrección de los precios en el sector inmobiliario y la escasez y encarecimiento del crédito.

Como aspectos positivos hay que citar las saneadas finanzas públicas y la excelente labor reguladora y supervisora del sector bancario por parte del Banco de España, lo que ha supuesto que la banca española haya quedado al margen de quiebras y dificultades que han sido la tónica general en algunas economías de nuestro entorno.

En este escenario de incertidumbre los Organismos Internacionales esperan que la inversión extranjera se contraiga durante 2008 y posiblemente 2009.

La inversión extranjera en España y la española en el exterior se han comportado de forma distinta ante este escenario, como se detalla a continuación. Baste aquí señalar que los flujos de inversión extranjera superaron a los españoles en el exterior, hecho que parecía impensable hace seis meses, revirtiendo la tendencia consolidada durante más de diez años.

1.2 Evolución de la Inversión Extranjera en España y española en el exterior.

La inversión extranjera directa en España presenta un gran dinamismo durante el primer semestre de 2008 con tasas positivas en todas las variables analizadas, tanto en términos brutos como netos.

La inversión extranjera bruta ascendió a 30.323 millones de € y la neta a 29.091 millones de €, con tasas de variación de 490,6% y 1066,1% respectivamente, en relación con el mismo semestre de 2007, alcanzando ambas cifras niveles record.

La Inversión española en el exterior en el primer semestre de 2008 se ha contraído respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando la inversión bruta los 14.440 millones de € y la neta los 11.165 millones de €, que representan una caída del 65,9% en el primer caso y del 70,5% en el segundo. La excepción han sido las inversiones de las Empresas de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVEs) que marcan altos volúmenes tanto en términos brutos como netos.

La inversión total cae por debajo de los niveles de 2005, siendo destacable la ausencia de grandes operaciones, que tuvieron mucha importancia en los dos años anteriores.

INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA

2. INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA

2.1 Evolución general

2.1.a. Inversión total.

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2006		Enero-Junio 2007		Enero-Junio 2008			
	Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta	Importe		% Variación 08/07	
					Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta
INVERSION TOTAL en participaciones en el capital ⁽¹⁾	6.235	314	5.134	2.495	30.323	29.091	490,6	1.066,1
INVERSION DESCONTADAS ETVE	4.627	-1.292	4.031	1481	24.425	23.231	506,0	1.468,9
-En sociedades no cotizadas	4.258	-1.104	3.900	1612	10.465	9.292	168,4	476,5
-En sociedades cotizadas	369	-188	131	-131	13.960	13.939	10.537,8	10.744,5
INVERSION DE ETVE	1.608	1.606	1.103	1.014	5.898	5.860	434,5	477,9

(1) No incluye ni Transmisiones entre no residentes ni Reestructuraciones de grupo.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La inversión extranjera en España durante el primer semestre de 2008 ha presentado -en un escenario internacional de fuerte desaceleración e incertidumbre- un magnífico desarrollo, con aumentos espectaculares en todas las variables analizadas, tanto en valores brutos como netos. Igualmente se han conseguido cifras record en todos los epígrafes; no obstante, este espléndido resultado está condicionado por el hecho de que la inversión en 2007 que alcanzó los 36.031 millones de € se concentró en más de un 85% en el segundo semestre, por lo que estamos comparando un pobre primer semestre 2007, con uno muy boyante en 2008, continuación del impulso inversor de finales del año 2007.

La Inversión Extranjera en España se ha caracterizado por las escasas desinversiones, grandes operaciones de adquisición o toma de posición en empresas españolas de gran relevancia y una intensa actividad de las ETVEs.

En términos más concretos, la Inversión Extranjera Bruta ascendió a 30.323 millones de €, cifra record, al igual que la Inversión Extranjera Neta que suma 29.091 millones de €, con tasas de variación de 490,6 y 1066,1% respectivamente.

La inversión bruta en sociedades no cotizadas ascendió a 10.465 millones de €, muy por encima de los niveles de los últimos años, incrementándose en un 168,4% sobre el mismo periodo de 2007 y a pesar del extraordinario comportamiento de esta variable en pasados ejercicios, especialmente en 2006, cuando duplicó el volumen del año anterior. Como rasgo también muy positivo, la inversión neta de esta partida supera ampliamente a la de años anteriores, ya que la diferencia entre inversión bruta y neta es la menor de los últimos años.

En cuanto a las grandes operaciones que caracterizan las cifras de inversión en sociedades cotizadas de este período, hay que destacar que de la cifra presentada, el 90% se debe a la operación de compra de una empresa de alimentación y tabacos española por parte de una multinacional británica del sector, por lo que las cifras de ese epígrafe deben ser valoradas en ese contexto.

2.1.b. Otras operaciones registradas ⁽¹⁾

(Millones de euros)		
	Enero-Junio 2007	Enero-Junio 2008
TRANSMISIONES ENTRE NO RESIDENTES DE DISTINTO GRUPO	274	745
REESTRUCTURACIONES DE GRUPO:		
- <i>Transmisiones entre no residentes del mismo grupo</i>	17.115	31.858
- <i>Otras operaciones de reestructuración</i>		
- <i>Inversiones</i>	1.228	936
- <i>Desinversiones</i>	3.115	910

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

(1) Operaciones entre no residentes que suponen un cambio en el titular de una inversión en España.

Las operaciones entre no residentes no constituyen nuevas operaciones de inversión extranjera, ni implican variación de posición acreedora ni deudora frente al exterior; por lo tanto, no se incluyen en las cifras de inversión del cuadro anterior ya que constituirían una doble contabilización. No obstante las anotamos en el Registro como indicadoras del grado de integración de las empresas residentes en España en el mercado global de la inversión. Los datos muestran un incremento espectacular en el volumen de operaciones, debido a las transmisiones entre no residentes del mismo grupo.

En cuanto a Otras operaciones de reestructuración de grupo están basadas principalmente en estrategias fiscales o de gestión empresarial y disminuyen en todos sus epígrafes en este semestre especialmente aquellas que suponen una desinversión.

2.1.c. Inversión extranjera bruta excluidas ETVEs. Tipo de operación

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2006		Enero-Junio 2007		Enero-Junio 2008		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	%Variación 08/07
CONSTITUCIONES	368	8,0	348	8,6	216	0,9	-38,0
AMPLIACIONES	2.772	59,9	2.987	74,1	1.632	6,7	-45,4
ADQUISICIONES	1.487	32,1	696	17,3	22.577	92,4	3142,6
TOTAL	4.627	100,0	4.031	100,0	24.425	100,0	506,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Se destaca el gran predominio de las adquisiciones, que suponen el 92,4% del total de estas tres partidas, con una tasa de variación del 3142,6%. La principal razón, como ya se apuntó, es la adquisición de una compañía del sector de alimentación y tabacos, pero también hay otras tomas de posición importantes por parte de compañías extranjeras en sociedades españolas en los sectores de electricidad, agua y bancos. Las cifras de constituciones y ampliaciones se reducen respecto al mismo periodo de 2007, aunque todavía muestran una fuerte actividad.

2.1.d. Desinversión Extranjera excluidas ETVEs. Tipo de operación

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2006		Enero-Junio 2007		Enero-Junio 2008		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	%Variación 08/07
Liquidaciones	416	7,0	299	11,7	113	9,5	-62,3
<i>Liquidación total</i>	19	0,3	81	3,2	13	1,1	-83,4
<i>Liquidación parcial</i>	397	6,7	219	8,6	100	8,3	-54,5
Ventas	5.503	93,0	2.251	88,3	1.081	90,5	-52,0
TOTAL	5.919	100,0	2.550	100,0	1.194	100,0	-53,2

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Todas las desinversiones disminuyen en el semestre analizado a tasas superiores al 50%. Las liquidaciones parciales (reducción de capital) cayeron en un 54,5%, mientras que las totales (quiebra, disolución) lo hicieron aún más, en un 83,4%. También caen de manera acusada, un 52% respecto a igual periodo del año anterior, las ventas de empresas. A tenor del análisis de estas cifras y sus tasas de variación puede explicarse el buen comportamiento de la inversión neta del semestre, cuyos incrementos sobre igual periodo del año anterior superan con creces los de la inversión bruta.

2.2 Distribución geográfica

2.2.a. Inversión Extranjera bruta sin ETVEs. País de origen inmediato

(Millones de euros)

PAIS	Enero-Junio 2007		Enero-Junio 2008		
	Importe	% / total inv. bruta	Importe	% / total inv. bruta	%Variación 08/07
REINO UNIDO	122	3,0	13.033	53,4	10.550,3
ALEMANIA	252	6,3	7.283	29,8	2.784,6
FRANCIA	216	5,4	1.535	6,3	610,3
PAISES BAJOS	1.159	28,8	1.060	4,3	-8,5
LUXEMBURGO	442	11,0	447	1,8	1,2
SUIZA	627	15,6	256	1,0	-59,2
ITALIA	73	1,8	175	0,7	140,6
LIBIA		0,0	100	0,4	
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	190	4,7	87	0,4	-54,0
PORTUGAL	118	2,9	77	0,3	-34,4
DINAMARCA	25	0,6	50	0,2	102,7
SUECIA	488	12,1	45	0,2	-90,7
MEXICO	64	1,6	32	0,1	-50,1
POLONIA	0	0,0	31	0,1	25.571,5
URUGUAY	7	0,2	19	0,1	160,5
ANDORRA	11	0,3	16	0,1	49,7
SINGAPUR	0	0,0	14	0,1	541.326,8
CHIPRE	5	0,1	12	0,0	164,9
GIBRALTAR	1	0,0	11	0,0	859,9
IRLANDA	22	0,6	11	0,0	-52,1
RESTO	209	5,2	131	0,5	-37,4

Addendum

O.C.D.E.	3.893	96,6	24.154	98,9	520,4
UNIÓN EUROPEA 15	2.996	74,3	23.740	97,2	692,4
UNIÓN EUROPEA 27	3.008	74,6	23.793	97,4	691,0
PARAISOS FISCALES	77	1,9	79	0,3	2,3
LATINOAMÉRICA	120	3,0	87	0,4	-27,6

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

La lista viene encabezada por los tres países de origen de aquellas compañías que adquirieron la totalidad o porcentajes significativos de empresas de su sector en España. Se hace notar, como en anteriores boletines, que Países Bajos y Luxemburgo actúan como territorios de tránsito, aunque el primero es a su vez un poderoso inversor en el exterior y un importante origen último. Ambos domicilian sociedades instrumentales de grandes grupos o compañías multinacionales.

En cuanto a la distribución geográfica por grandes zonas, los países de la OCDE siguen teniendo un protagonismo absoluto. Se refuerza la posición de los países de la UE por las grandes operaciones antes mencionadas, lo cual eleva la participación de los miembros de esta área (a 15) al 97,2% desde el 74,6%.

Hay que destacar el descenso de las inversiones procedentes de Latinoamérica, cuyo porcentaje de participación sufre una fuerte caída para situarse por debajo del 0,5% del total.

2.2.b. Inversión Extranjera bruta sin ETVE. País de origen último

(Millones de euros)

PAIS	Enero-Junio 2007		Enero-Junio 2008		
	Importe	% / total inv. bruta	Importe	% / total inv. bruta	%Variación 08/07
REINO UNIDO	286	7,1	13.174	53,9	4.513,2
ALEMANIA	122	3,0	7.287	29,8	5.892,7
FRANCIA	325	8,1	1.505	6,2	362,4
SUIZA	98	2,4	377	1,5	285,0
ESPAÑA	86	2,1	369	1,5	327,7
PAISES BAJOS	250	6,2	366	1,5	46,3
LUXEMBURGO	92	2,3	309	1,3	235,4
ITALIA	609	15,1	178	0,7	-70,8
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	511	12,7	149	0,6	-70,9
CANADA	18	0,4	104	0,4	483,8
LIBIA			100	0,4	
PORTUGAL	130	3,2	77	0,3	-40,8
JAPON	3	0,1	51	0,2	1.551,9
SUECIA	479	11,9	45	0,2	-90,5
DINAMARCA	25	0,6	37	0,1	45,9
POLONIA	0	0,0	31	0,1	25.571,5
MEXICO	654	16,2	23	0,1	-96,5
BELGICA	9	0,2	16	0,1	91,3
COREA DEL SUR	0	0,0	16	0,1	543.732,9
SINGAPUR	0		15	0,1	
RESTO	334	8,3	195	0,8	-41,5

Addendum

O.C.D.E.	3.856	95,7	24.150	98,9	526,2
UNIÓN EUROPEA 15	2.464	61,1	23.386	95,7	849,3
UNIÓN EUROPEA 27	2.474	61,4	23.439	96,0	847,4
PARAISOS FISCALES	66	1,6	87	0,4	32,0
LATINOAMÉRICA	683	16,9	72	0,3	-89,5

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Este cuadro tiene mayor interés para el estudio de la procedencia geográfica de las inversiones pues muestra el país de origen del inversor directo, titular en último término de las inversiones. Comparando ambos cuadros vemos que, excluidos Países Bajos y Luxemburgo, ambos presentan el mismo orden para las posiciones de cabeza. A destacar la aparición de nuestro propio país en la lista debido a inversiones en territorio nacional de empresas españolas hechas a través de sus propias sociedades fuera de España.

2.3 Sectores de destino

2.3.a. Sector de destino excluidas ETVes

(Millones de euros)

SECTOR DE DESTINO (Clasificación Nacional de Actividades Económicas)	Enero-Junio 2006	Enero-Junio 2007	Enero-Junio 2008	
	Inversión bruta	Inversión bruta	Inversión bruta	
			Importe	%Variación 08/07
AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA, SELV. Y PESCA	14	15	8	-45,6
PRODUC./DISTRIB. ELECTRICA, GAS Y AGUA	111	78	7.671	9.723,1
40 PRODUC. Y DISTRIB. ENERGIA ELECTRICA, GAS	13	78	7.244	9.178,7
41 CAPTACION, DEPURACION Y DISTRIB. AGUA	99	0	428	1.620.767,9
INDUST. EXTRACTIVAS, REFINO PETROLEO	74	18	88	379,0
14 EXTRAC. MIN. NO METALICOS NI ENERGETICOS	65	14	80	474,7
ALIMENTACION/ BEBIDAS Y TABACO	177	585	40	-93,2
15 INDUSTRIA DE PRODUC. ALIMENTICIOS Y BEBID	177	585	40	-93,2
INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCION	2	13	2	-84,2
17 INDUSTRIA TEXTIL	0	6	2	-66,0
INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS	69	448	15	-96,7
21 INDUSTRIA DEL PAPEL	9	444	4	-99,0
IND. QUIMICA Y TRANSF. CAUCHO Y PLASTICOS	233	202	147	-27,2
24 INDUSTRIA QUIMICA	205	169	121	-28,3
OTRAS MANUFACTURAS	300	1.041	172	-83,5
26 FABRICACION OTROS PROD. MINERALES NO META	4	622	4	-99,3
27 METALURGIA	169	60	5	-91,8
28 FABRICACION PROD. METALICOS EXCEP. MAQUINA	10	31	7	-77,7
29 IND. CONSTRUCC. MAQUINARIA Y EQUIP. MECANIC	49	51	49	-3,1
31 FABRICACION MAQUINARIA Y MATER. ELECTRICO	18	155	46	-70,3
CONSTRUCCION	44	18	157	750,7
COMERCIO	362	153	13.005	8.388,8
5135 COMERCIO AL POR MAYOR PROD. DEL TABACO			12.616	
HOSTELERIA	395	81	27	-66,5
TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	1.289	221	415	88,0
60 TRANSPORTE TERRESTRE; TRANSP. POR TUBERIA	3	61	135	120,7
63 ACTIVIDADES ANEXAS A LOS TRANSPORTES	18	94	30	-68,3
64 TELECOMUNICACIONES	1.255	57	249	336,3
INTERMEDIACION FINANC., BANCA Y SEGUROS	310	297	1.711	475,9
65 BANCA Y OTROS INTERM. FINANCIEROS	236	94	1.101	1.071,9
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	896	755	666	-11,9
70 ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	594	606	406	-32,9
71 ALQUILER MAQ. Y EQUIPOS SIN OPERARIO	147	9	3	-68,2
72 ACTIVIDADES INFORMATICAS	35	53	91	72,5
74 OTRAS ACTIVIDADES EMPRESARIALES	114	70	148	110,1
OTROS	348	106	301	185,7
92 ACTIVID. RECREATIVAS, CULTURALES Y DEPORT	298	67	233	245,2
TOTAL	4.627	4.031	24.425	506,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El sector principal ha sido el Comercio y, en concreto, el Comercio al por Mayor de Productos del Tabaco, seguido de Producción y Distribución de Energía Eléctrica, Gas y Agua. Son importantes también la Intermediación Financiera, Banca y Seguros y las Actividades Inmobiliarias y de Servicios, aunque ésta se contrae respecto al mismo periodo de 2007.

Las tasas de variación intersemestral deben tomarse con cautela, en algunos casos por no existir datos en el semestre anterior, o ser muy bajos, y en otros por reflejar grandes operaciones de compra o toma de posición que suelen tener carácter puntual.

2.3.b. Inversión extranjera bruta sin ETVEs. Los veinte primeros sectores de destino.

(Millones de euros)

SECTOR DE DESTINO	Enero-Junio 2007		Enero-Junio 2008	
	Importe	% / total inv. Bruta	Importe	% / total inv. Bruta
5135 COMERCIO AL POR MAYOR PROD. DEL TABACO		0,0	12.616	51,7
4011 PRODUCCION DE ENERGIA ELECTRICA	3	0,1	7.144	29,2
6512 OTROS TIPOS DE INTERMEDIACION MONETARIA	1	0,0	1.009	4,1
6603 SEGUROS NO VIDA	0	0,0	481	2,0
4100 CAPTACION,DEPURACION Y DISTRIBUCION AGUA	0	0,0	428	1,8
6420 TELECOMUNICACIONES	57	1,4	249	1,0
7011 PROMOCION INMOBILIARIA POR CUENTA PROPIA	263	6,5	183	0,8
6030 TRANSPORTE POR TUBERIA		0,0	133	0,5
7012 COMPRAVENTA BIENES INMOBILIARIOS CTA.PRO	102	2,5	124	0,5
9220 ACTIVIDADES DE RADIO Y TELEVISION	56	1,4	119	0,5
6601 SEGUROS DE VIDA	106	2,6	103	0,4
4010 PRODUC. Y DISTRIBUCION ENERGIA ELECTRICA	73	1,8	99	0,4
5146 COMERCIO AL POR MAYOR PROD.FARMACEUTICOS	8	0,2	88	0,4
9211 PRODUCCION CINEMATOGRAFICA Y DE VIDEO	0	0,0	88	0,4
7260 OTRAS ACTIVID.RELACIONADAS CON INFORMATI	37	0,9	78	0,3
5143 COMERCIO POR MAYOR APARATOS ELECTRODOMES	3	0,1	71	0,3
7020 ALQUILER BIENES INMOBILIARIOS CTA.PROPIA	141	3,5	62	0,3
4521 CONSTRUC.GRAL.EDIFICIOS Y OBRAS SINGULAR	9	0,2	61	0,3
4523 CONSTRUC.AUTOPISTAS,CARRETERAS,VIAS FERR	0	0,0	59	0,2
8514 OTRAS ACTIVIDADES SANITARIAS	12	0,3	56	0,2
RESTO	3.159	78,4	1.173	4,8

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El rasgo fundamental de este cuadro es la concentración sectorial ya que los dos primeros sectores clasificados suponen el 80,9% del total. Al descender a cuatro dígitos de la CNAE destaca como primer sector el Comercio al por Mayor de Productos del Tabaco, con un porcentaje por encima de la mitad del total, el 51,7%, seguido de Producción de Energía Eléctrica con un 29,2% y de Otros Tipos de Intermediación Monetaria que con Seguros de No Vida, son los sectores que suponen individualmente más del 2% del total.

2.4 Distribución por Comunidades Autónomas

Comunidad Autónoma de destino excluidas ETVEs

(Millones de euros)

COMUNIDAD AUTONOMA	Enero-Junio 2006		Enero-Junio 2007		Enero-Junio 2008		
	Importe	% / total inv. Bruta	Importe	% / total inv. Bruta	Importe	% / total inv. Bruta	%Variación 08/07
COMUNIDAD DE MADRID	1.784	52,3	2.419	60,0	21.888,16	89,6	805,0
TODO EL TERRITORIO NACIONAL	1.198	2,7	125	3,1	974,84	4,0	677,9
CATALUÑA	922	23,5	1.086	26,9	856,76	3,5	-21,1
COMUNIDAD VALENCIANA	89	0,7	32	0,8	170,03	0,7	432,3
REGION DE MURCIA	8	0,7	31	0,8	166,01	0,7	436,8
ANDALUCIA	66	3,1	141	3,5	79,17	0,3	-44,0
ISLAS BALEARES	60	0,9	41	1,0	69,68	0,3	70,4
ARAGON	10	0,5	23	0,6	54,79	0,2	135,3
PAIS VASCO	257	1,2	55	1,4	50,81	0,2	-8,0
CASTILLA-LA MANCHA	62	0,1	4	0,1	46,91	0,2	963,9
CASTILLA Y LEON	26	0,3	16	0,4	26,46	0,1	65,0
CANTABRIA	0	0,0	0	0,0	18,84	0,1	157555,3
GALICIA	6	0,4	17	0,4	13,60	0,1	-19,7
EXTREMADURA	3	0,0	0	0,0	4,50	0,0	825,1
ISLAS CANARIAS	8	0,5	25	0,6	1,98	0,0	-92,0
PRINCIPADO DE ASTURIAS	26	0,1	4	0,1	0,98	0,0	-74,5
NAVARRA	96	0,1	6	0,2	0,62	0,0	-90,3
CEUTA Y MELILLA	7	0,0	2	0,1	0,62	0,0	-73,0
LA RIOJA	0	0,1	2	0,1	0,24	0,0	-89,7
TOTAL	4.627	100,0	4.031	100,0	24.425	100,0	506,0

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

El reparto de la inversión extranjera por Comunidades Autónomas se puede observar en el Cuadro 2.4, que se ha ordenado en sentido descendente sobre la base del periodo que nos ocupa.

Existe una gran concentración de la inversión extranjera en la Comunidad de Madrid que, por si sola, supone un 89,6 % del total recibido. Ello se debe a que las grandes empresas que se han visto afectadas por compras o tomas de posición de inversión extranjera están radicadas en esa comunidad autónoma. Cataluña, que representaba el 26,9% en el mismo periodo del año pasado, pierde mucho protagonismo situándose en el 3,5%. Entre ambas suman más del 93% de todo el flujo de entrada, aunque con diferente signo: mientras que la Comunidad de Madrid aumenta casi 30 puntos porcentuales su participación, Cataluña desciende en más de 23.

En segundo lugar se agrupan las inversiones que no tienen un destino asignable a Comunidad Autónoma concreta. Después de Cataluña figuran la Comunidad Valenciana y Murcia ganando posiciones a Andalucía y País Vasco.

El reparto se ha hecho sobre la base de la localización de la sede social de la empresa de inversión directa receptora del flujo inversor. Si se pudiera utilizar la localización real de las inversiones obtendríamos como resultado una distribución probablemente menos concentrada.

INVERSIONES ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR

3. INVERSIONES ESPAÑOLAS EN EL EXTERIOR

3.1. Evolución General

3.1.a. Inversión total

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2006		Enero-Junio 2007		Enero-Junio 2008			
	Inv.Bruta	Inv. Neta	Inv.Bruta	Inv. Neta	Importe		% Variación 08/07	
					Inv. Bruta	Inv. Neta	Inv. Bruta	Inv. Neta
INVERSION TOTAL en participaciones en el capital	40.748	37.174	42.316	37.801	14.440	11.165	-65,9	-70,5
INVERSION DESCONTADAS ETVE	39.075	36.579	39.163	35.017	8.356	5.591	-78,7	-84,0
-En sociedades no cotizadas	9.863	8.696	35.390	31.278	8.151	6.904	-77,0	-77,9
-En sociedades cotizadas	29.212	27.884	3.773	3.739	205	-1.313	-94,6	-135,1
INVERSION DE ETVE	1.673	595	3.152	2.784	6.084	5.574	93,0	100,2

* No incluye ni Transmisiones entre residentes ni Reestructuraciones de Grupo.

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Las cifras de inversión española en el primer semestre de 2008 se han caracterizado por una contracción de sus valores y, en consecuencia, tasas de variación negativas sobre igual período del año anterior, con la excepción de la inversión de ETVEs que duplican sus volúmenes tanto brutos como netos.

Sin embargo hay que considerar que en los dos ejercicios anteriores se obtuvieron cifras record aunque con diferente componente: en 2006 tuvieron un gran protagonismo las inversiones en sociedades cotizadas por una operación concreta en el sector de telecomunicaciones, mientras que en 2007 la adquisición de una sociedad eléctrica británica por una empresa nacional del sector elevó la inversión en no cotizadas puntualmente; aunque, en cualquier caso, este capítulo alcanzó niveles históricos en 2007.

La Inversión bruta en sociedades no cotizadas alcanzó 8.151 millones de €, prácticamente la del 2005, mientras que la inversión neta se cifró en 6.904 millones de €. La inversión española en sociedades cotizadas presentó signos de agotamiento cayendo la cifra bruta a niveles mínimos de 205 millones de € y siendo la inversión neta en este capítulo negativa con -1.313 millones de €.

Las expectativas de reducción de beneficios de las empresas españolas, acompañadas de un encarecimiento del crédito y una política más severa a la hora de concederlo, han pesado sobre las cifras de inversión española en el exterior. La coyuntura internacional y sus previsiones para el corto y medio plazo tampoco han contribuido al mantenimiento de la expansión que mostraron en los dos años precedentes en los que marcaron dos techos.

3.1.b. Otras operaciones registradas

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2007	Enero-Junio 2008
TRANSMISIONES ENTRE RESIDENTES DE DISTINTO GRUPO	81	30
REESTRUCTURACIONES DE GRUPO		
- Transmisiones entre residentes del mismo Grupo	2.301	1.377
- Otras operaciones de reestructuración		
- Inversiones	2.868	348
- Desinversiones	4.770	310

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Las transmisiones entre residentes de distinto grupo tienen escasa significación, mientras que las reestructuraciones de grupo persiguen conseguir una estructura empresarial o fiscal óptima. Tanto las unas como las otras han demostrado escaso dinamismo en relación con el mismo semestre de hace un año.

3.1.c. Inversión española bruta en el exterior excluidas ETVE. Tipo de operación.

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2006		Enero-Junio 2007		Enero-Junio 2008		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	% Variación 07/06
Nueva Producción	6.153	15,7	11.311	28,9	4.639	55,5	-59,0
Constituciones	337	0,9	147	0,4	206	2,5	40,2
Ampliaciones	5.816	14,9	11.165	28,5	4.434	53,1	-60,3
Adquisiciones	32.922	84,3	27.852	71,1	3.716	44,5	-86,7
TOTAL	39.075	100,0	39.163	100,0	8.356	100,0	-78,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Las Operaciones de Nueva Producción se han reducido más de la mitad, al contrario de lo que ocurría en años anteriores. Este descenso se debe a la caída de las Ampliaciones ya que las Constituciones, aunque son solo una pequeña parte de este rubro, se han incrementado respecto el mismo periodo del año anterior. Las Adquisiciones muestran una fuerte contracción no solo en volumen, sino también en participación relativa cayendo por debajo de las operaciones de Nueva Producción.

3.1.d. Desinversión española en el exterior excluidas ETVE. Tipo de operación.

(Millones de euros)

	Enero-Junio 2006		Enero-Junio 2007		Enero-Junio 2008		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	% Variación 08/07
Liquidaciones	613	24,6	1.312	31,6	1.007	36,4	-23,3
Liquidación total	16	0,6	525	12,7	48	1,8	-90,8
Liquidación parcial	597	23,9	787	19,0	958	34,7	21,8
Ventas	1.883	75,4	2.834	68,4	1.758	63,6	-38,0
TOTAL	2.496	100,0	4.146	100,0	2.765	100,0	-33,3

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Las desinversiones aunque se han reducido en un tercio respecto al mismo periodo del año anterior, han superado ampliamente a las desinversiones extranjeras en España que se redujeron a una tasa mayor y desde niveles menores. El porcentaje de liquidaciones y ventas supone un 33,1% del total de inversión española bruta, excluidas ETVEs, en ascenso desde el 10,5 del primer semestre de 2007.

3.2 Distribución geográfica excluidas ETVEs

(Millones de euros)

PAIS	Enero-Junio 2007		Enero-Junio 2008		% Variación 08/07
	Importe	%	Importe	%	
PAISES BAJOS	1.236	3,2	2.125	25,4	71,8
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	942	2,4	1.909	22,8	102,6
REINO UNIDO	18.107	46,2	910	10,9	-95,0
PORTUGAL	501	1,3	552	6,6	10,2
FRANCIA	1.314	3,4	520	6,2	-60,5
TURQUIA	347	0,9	436	5,2	25,6
BELGICA	175	0,4	405	4,8	131,2
MEXICO	371	0,9	303	3,6	-18,3
MALTA	206	0,5	104	1,2	-49,2
LUXEMBURGO	90	0,2	102	1,2	12,4
ITALIA	3.297	8,4	98	1,2	-97,0
BRASIL	1.026	2,6	93	1,1	-90,9
COLOMBIA	11	0,0	73	0,9	579,4
ALEMANIA	1.952	5,0	63	0,8	-96,8
POLONIA	122	0,3	53	0,6	-56,4
NORUEGA	33	0,1	50	0,6	53,5
LIETCHTENSTEIN	0	0,0	50	0,6	N.C.
ARGELIA	1	0,0	42	0,5	6.175,6
CANADA	0	0,0	42	0,5	15.314,1
ECUADOR	0	0,0	39	0,5	8.404,5
CHINA	550	1,4	32	0,4	-94,2
resto paises	8.883	22,7	356	4,3	-96,0
TOTAL	39.163	100	8.356	100	-78,7

Addendum

O.C.D.E.	36.700	93,7	7.686	92,0	-79,1
UE27	27.412	70,0	4.845	58,0	-82,3
UE15	34.914	89,2	5.057	60,5	-85,5
LATINOAMERICA	1.754	4,5	627	7,5	-64,3
PARAISOS FISCALES	112	0,3	111	1,3	-0,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Los Países Bajos son el principal destino del flujo de inversión española en el exterior con una cuarta parte del total desde el 3,2% en el mismo semestre del año anterior. Téngase en cuenta, no obstante, que en inversión española al exterior, solo tenemos datos de país inmediato, de forma que una parte importante de la inversión española que va a Holanda puede haber terminado en otro país. Los Estados Unidos, segundo destino, pasan de suponer el 2,4% al 22,8%, mientras que el Reino Unido, que encabezaba la lista de preferencias de nuestros inversores, pasa al tercer puesto, Portugal, Turquía y Bélgica mejoran mucho cuantitativa y relativamente como países de destino.

En cuanto a las áreas se mantiene la concentración en los países de la OCDE, mientras que descienden los porcentajes de participación de los países miembros de la UE tanto si consideramos la UE de quince países como la ampliación. Aunque todas las áreas decrecen en términos nominales, Latinoamérica y los paraísos fiscales lo hacen menos que las demás, ganando, en consecuencia, cuota de participación, destacándose los países latinoamericanos que ascienden al 7,5% desde el 4,5%.

3.3 Sectores de origen y de destino

3.3.a. Sectores de destino excluidas ETVEs.

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO	Enero-Junio 2006	Enero-Junio 2007	Enero-Junio 2008		
		Inversión Bruta	Inversión Bruta	Inversión Bruta		
				Importe	%	% Variación 08/07
01 al 05	AGRICULTURA,GANADERIA,CAZA,SELV.Y PESCA	53	21	15	0,2	-26,7
40 al 41	PRODUC./DISTRIB.ELECTRICA,GAS Y AGUA	942	18.264	102	1,2	-99,4
10 al 14 y 23	INDUST.EXTRACTIVAS,REFINO PETROLEO	269	22	0	0,0	-99,7
15 al 16	ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO	926	815	65	0,8	-92,0
17 al 19	INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCION	6	51	5	0,1	-90,4
21 al 22	INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS	5	46	21	0,2	-54,6
24 al 25	IND.QUIMICA Y TRANSF.CAUCHO Y PLASTICOS	362	341	43	0,5	-87,3
20 y 26 al 37	OTRAS MANUFACTURAS	1.111	1.338	652	7,8	-51,3
	26. FABRICACION OTROS PROD.MINERALES NO META	453	752	491	5,9	-34,7
	34. FAB. VEHICULOS MOTOR Y COMPONENTES	107	15	85	1,0	482,6
45	CONSTRUCCION	1.709	1.632	72	0,9	-95,6
50 al 52	COMERCIO	611	465	1.541	18,4	231,8
	51. COMERCIO MAYOR E INTERMED.COMERCIO	189	133	716	8,6	438,5
	52. COMERCIO POR MENOR.EXC.VEHICULOS MOTOR	421	330	822	9,8	149,5
55	HOSTELERIA	488	408	7	0,1	-98,3
60 al 64	TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	26.244	3.834	296	3,5	-92,3
	63. ACTIVIDADES ANEXAS A LOS TRANSPORTES	1.433	429	291	3,5	-32,3
65 al 67	INTERMEDIACION FINANC., BANCA Y SEGUROS	3.765	10.282	4.781	57,2	-53,5
	65. BANCA Y OTROS INTERM.FINANCIEROS	3.429	9.914	2.238	26,8	-77,4
	66. SEGUROS Y PLANES PENSIONES,EXC.SEG.SOCIA	303	268	2.361	28,3	780,6
	67. ACTIVID.AUX.A LA INTERMEDIACION FINANCIE	33	100	181	2,2	81,1
70 al 74 (excepto 7415)	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	1.864	1.338	608	7,3	-54,6
	70. ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	1.442	1.106	442	5,3	-60,0
75 al 93	OTROS	721	305	148	1,8	-51,4
	OTRAS ACTIVIDADES EMPRESARIALES	121	88	146	1,8	66,0
	ACTIVIDADES DE SANEAMIENTO PUBLICO	237	95	124	1,5	30,5
TOTAL		39.075	39.163	8.356	100	-78,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

3.3 .b. Principales sectores de destino excluidas ETVEs

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE DESTINO	Enero-Junio 2007		Enero-Junio 2008		
		Importe	%	Importe	%	% Variación 08/07
6603	SEGUROS NO VIDA	267	0,7	2.002	24,0	648,9
6512	OTROS TIPOS DE INTERMEDIACION MONETARIA	1.627	4,2	1.454	17,4	-10,6
5211	COMERCIO POR MENOR,PREDOMINIO ALIMENTOS	116	0,3	719	8,6	519,1
6523	OTROS TIPOS DE INTERMEDIACION FINANCIERA	8.262	21,1	603	7,2	-92,7
2651	FABRICACION DE CEMENTO	653	1,7	420	5,0	-35,7
6602	PLANES DE PENSIONES	0	0,0	359	4,3	N.C.
5137	COMERCIO POR MAYOR CAFE,TE,CACAO Y ESPEC.	0	0,0	313	3,7	N.C.
6321	OTRAS ACTIVID.ANEXAS AL TRANSPORTE TERRE	73	0,2	290	3,5	297,2
7011	PROMOCION INMOBILIARIA POR CUENTA PROPIA	955	2,4	266	3,2	-72,1
6522	OTROS TIPOS DE ACTIVIDADES CREDITICIAS	22	0,1	181	2,2	724,1
6713	ACTIVID.AUX.A LA INTERMEDIACION FINANCIER	69	0,2	176	2,1	153,6
9002	RECOGIDA Y TRATAMIENTO DE OTROS RESIDUOS	95	0,2	124	1,5	30,9
7414	CONSULTA Y ASESOR.SOBRE DIRECCION Y GEST.	2	0,0	113	1,3	4438,0
5242	COMERCIO AL POR MENOR PRENDAS DE VESTIR	207	0,5	95	1,1	-54,2
5112	INTERMED.COMERCIO COMBUSTIBLES, MINER.	10	0,0	89	1,1	831,9
	RESTO	26.805	68,4	1.152	13,8	-95,7
	TOTAL	39.163	100	8.356	100	-78,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Ambos cuadros indican la distribución por sectores en el país de destino de la inversión española, en el primer caso a dos dígitos según la clasificación de la CNAE y en el segundo a cuatro.

El reparto sectorial de la inversión española bruta con exclusión de las ETVEs, muestra el sector de la Intermediación Financiera, Banca y Seguros como más destacado, con el 57,2% del total semestral. Como subsectores se destacan los Seguros no Vida y Otros Tipos de Intermediación Monetaria, consecuencia de una operación importante en cada uno de ellos. Le sigue el Comercio al por Menor, Predominio de Alimentos y Otros Tipos de Intermediación Financiera, que suponen los cuatro juntos el 57,2 del total.

3.3.c. Sectores de origen

(Millones de euros)

CNAE	SECTOR DE ORIGEN	Enero-Junio 2006	Enero-Junio 2007	Enero-Junio 2008		
		Inversión Bruta	Inversión Bruta	Inversión bruta		
				Importe	%	% Variación 08/07
	PERSONA FÍSICA	72	359	163	1,1	-54,6
01al 05	AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA, SELV. Y PESCA	39	13	49	0,3	276,2
40 al 41	PRODUC./DISTRIB. ELECTRICA, GAS Y AGUA	910	18.123	74	0,5	-99,6
10 al 14 y 23	INDUST. EXTRACTIVAS, REFINO PETROLEO	120	36	89	0,6	147,9
15 al 16	ALIMENTACION/BEBIDAS Y TABACO	477	743	386	2,7	-48,1
	INDUSTRIA DE PRODUC. ALIMENTICIOS Y BEBID	477	743	386	2,7	-48,1
17 al 19	INDUSTRIA TEXTIL Y DE LA CONFECCION	173	195	85	0,6	-56,5
21 al 22	INDUSTRIA PAPEL, EDICION, ARTES GRAFICAS	1	17	290	2,0	1.630,7
	EDIC. ARTES GRAFICAS Y REPRODUC. SOPORTES	0	15	206	1,4	1.268,2
24 al 25	IND. QUIMICA Y TRANSF. CAUCHO Y PLASTICOS	243	268	49	0,3	-81,8
20 y 26 al 37	OTRAS MANUFACTURAS	321	480	158	1,1	-67,2
45	CONSTRUCCION	56	77	190	1,3	147,8
50 al 52	COMERCIO	285	169	60	0,4	-64,5
55	HOSTELERIA	370	90	713	4,9	692,3
60 al 64	TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	26.254	3.749	296	2,0	-92,1
	ACTIVIDADES ANEXAS A LOS TRANSPORTES	1.439	364	291	2,0	-20,2
65 al 67	INTERMEDIACION FINANC., BANCA Y SEGUROS	3.169	1.715	1.472	10,2	-14,2
	BANCA Y OTROS INTERM. FINANCIEROS	2.888	1.452	1.444	10,0	-0,6
70 al 74 (excepto 7415)	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y SERVICIOS	1.488	996	539	3,7	-45,9
	ACTIVIDADES INMOBILIARIAS	1.263	875	0	0,0	-100,0
7415	GESTION DE SOCIEDADES Y TENENCIA DE VALORES	6.365	15.230	9.785	67,8	-35,8
	HOLDINGS DE SOCIEDADES	1.673	3.152	6.084	42,1	93,0
	EMPRESAS TENENCIA VAL. EXTRANJEROS	4.692	12.077	3.701	25,6	-69,4
75 al 93	OTROS	402	56	43	0,3	-22,4
TOTAL		40.748	42.316	14.440	100,0	-65,9

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Como su nombre indica corresponde a los sectores donde están clasificadas las empresas de las que procede la inversión que sale al exterior. Obsérvese que aquí incluimos también las ETVEs.

Resulta lógico pensar que las empresas que realizan una actividad en origen llevan a cabo esa misma actividad en destino y que por lo tanto su flujo de inversión se dirige al mismo sector en el que están especializadas en su mercado nacional, pero pueden darse casos en que no sea así.

Por lo tanto en este cuadro conviene comentar las principales diferencias con los dos anteriores. Estas se explican como tomas de posición en sectores extranjeros por compañías nacionales de otro sector distinto. En el periodo que nos ocupa destacan las diferencias en Intermediación Financiera, Banca y Seguros, con una diferencia a favor del sector de destino de 3.309 millones de € y Comercio, con una diferencia, también a favor del sector de destino, de 1.481 millones de €.

3.4. Comunidades Autónomas de origen excluidas ETVEs

(Millones de euros)

COMUNIDAD AUTÓNOMA	Enero-Junio 2006		Enero-Junio 2007		Enero-Junio 2008		
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	% Variación 08/07
COMUNIDAD DE MADRID	31.477	80,6	14.576	37,2	4.357	52,1	-70,1
CATALUÑA	3.217	8,2	3.323	8,5	1.760	21,1	-47,1
CANTABRIA	2.481	6,4	48	0,1	1.267	15,2	2.518,0
ISLAS BALEARES	55	0,1	1	0,0	402	4,8	38.642,5
GALICIA	679	1,7	705	1,8	275	3,3	-61,0
PAIS VASCO	739	1,9	19.538	49,9	104	1,2	-99,5
COMUNIDAD VALENCIANA	106	0,3	420	1,1	71	0,8	-83,2
REGION DE MURCIA	93	0,2	12	0,0	50	0,6	300,4
ARAGON	6	0,0	14	0,0	21	0,3	52,5
CASTILLA-LA MANCHA	8	0,0	19	0,0	16	0,2	-15,6
CASTILLA Y LEON	52	0,1	31	0,1	15	0,2	-50,6
ANDALUCIA	51	0,1	328	0,8	15	0,2	-95,4
ISLAS CANARIAS	42	0,1	0	0,0	2	0,0	752,5
NAVARRA	6	0,0	8	0,0	1	0,0	-90,1
LA RIOJA	0	0,0	0	0,0	0	0,0	293,7
PRINCIPADO DE ASTURIAS	59	0,2	13	0,0	0	0,0	-99,2
EXTREMADURA	2	0,0	126	0,3	0	0,0	-100,0
CEUTA Y MELILLA	0	0,0	0	0,0	0	0,0	N.C.
TOTAL	39.075	100,0	39.163	100,0	8.356	100,0	-78,7

Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Hemos ordenado el cuadro en orden descendente en relación con la cuantía del flujo de inversión hacia el exterior del periodo que nos ocupa. Con este criterio, la Comunidad de Madrid ocupa el primer lugar con el 52,1% del total, desplazando al País Vasco que pasa a ocupar la sexta posición y que, una vez descontada una importante operación en el sector eléctrico realizada por una empresa de esa Comunidad Autónoma, vuelve a sus niveles históricos en participación emisora, entre el 1 y el 2%. Cataluña figura en segundo lugar con un 21,1% del total de la inversión emitida. Cantabria es la tercera en el ranking con un porcentaje del 15,2% del total debido a una sociedad bancaria con sede social en ese territorio y que presenta una fuerte actividad inversora fuera de España.

NOTA SOBRE METODOLOGÍA UTILIZADA

NOTA SOBRE METODOLOGÍA

Inversión Directa

De acuerdo con las directrices y prácticas recomendadas a nivel internacional por el 5º Manual de Balanza de Pagos, se consideran operaciones de inversión exterior directa, aquellas en las que el inversor pretender conseguir un control o influencia en la dirección y administración de una empresa que opera fuera del territorio en el que reside. En la práctica se estima que se consigue ese control cuando la participación del inversor en el capital de la empresa alcanza o supera el 10%.

En la Balanza de Pagos de España las operaciones de inversión exterior directa se clasifican según la naturaleza del instrumento en que se materializa la inversión en: Acciones y otras formas de participación, Beneficios reinvertidos, Financiación entre empresas del grupo y Inversión en inmuebles.

Los datos, que recoge este Registro de Inversiones Exteriores (RIE) son los declarados por los inversores de acuerdo con lo establecido en la legislación sobre inversiones exteriores: RD 664/1999, OM de 28 de mayo de 2001 y Resolución Ministerial de 21 de febrero de 2002, donde se fija para su presentación, el plazo máximo de un mes contado a partir de la fecha de la formalización de la inversión. Por lo tanto, registramos todas las formas de participación en el capital de las empresas (Acciones y otras formas de participación), pero no incluimos: la Financiación entre empresas, los Beneficios reinvertidos, (excepto cuando se capitalizan los prestamos y/o los beneficios) y la Inversión en inmuebles.

Las inversiones recogidas se asignan al período correspondiente de acuerdo con la fecha de realización de las mismas. No obstante, como consecuencia de indeseables retrasos en su presentación, en las actualizaciones trimestrales, se modifican datos correspondientes a períodos anteriores como resultado de operaciones declaradas en el último período pero cuya realización corresponde a un período anterior.

Téngase en cuenta, que aquí, estamos midiendo flujos de inversión que representan las aportaciones al capital social de las empresas y que nos proporcionan la historia de la inversión a lo largo del periodo, que debemos diferenciar de la posición (stock) de las inversiones extranjeras directas en España y de las inversiones españolas directas en el exterior en un momento determinado.

Inversión Bruta

En el caso de la **inversión extranjera** en España recoge las operaciones de no residentes que supongan:

- Participación en sociedades españolas no cotizadas
- Participación superior al 10% en sociedades españolas cotizadas
- Constitución o ampliación de dotación de sucursales de empresas extranjeras
- Otras formas de inversión en entidades o contratos registrados en España (fundaciones, cooperativas, agrupaciones de interés económico) en las que el capital invertido sea superior a 3.005.060,52€

En el caso de la **inversión española en el exterior** recoge las operaciones de residentes que supongan:

- Participación en sociedades no cotizadas domiciliadas en el exterior.
- Participación en sociedades cotizadas domiciliadas en el exterior (superior al 10% del capital).
- Constitución o ampliación de dotación de sucursales
- Otras formas de inversión en entidades o contratos registrados en el exterior (fundaciones, cooperativas, agrupaciones de interés económico) en las que el capital invertido sea superior a 1.502.530,26

Inversión Neta

Es el resultado de restar a la inversión bruta las desinversiones, por causa de transmisiones entre residentes y no residentes, liquidaciones parciales (reducciones de capital) o totales (disoluciones o quiebras).

Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros. Operaciones tipo ETVE.

Las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros son sociedades establecidas en España cuyo "principal" objeto es la tenencia de participaciones de sociedades situadas en el exterior. Las ETVEs son sociedades instrumentales cuya existencia obedece a estrategias de optimización fiscal dentro un mismo grupo empresarial y en muchos casos sus inversiones carecen de efectos económicos directos.

Las operaciones de inversión llevadas a cabo por este tipo de sociedades generalmente consisten en la transmisión dentro de un mismo grupo empresarial de participaciones en sociedades radicadas fuera de España.

Formalmente la transferencia a una sociedad domiciliada en España de la titularidad de una empresa radicada en el exterior genera simultáneamente dos anotaciones en el Registro: una inversión extranjera en España al producirse un aumento de capital no residente equivalente al valor de los activos financieros aportados, y una inversión española en el exterior por la misma cuantía, al adquirir una empresa domiciliada en España la titularidad de unos activos situados en el exterior.

En un principio se optó por separar las operaciones de inversión de las ETVEs del resto de las inversiones, sin embargo, al irse modificando la normativa fiscal la separación entre ETVEs y el resto de empresas ha ido perdiendo significado. Por una parte, las ETVEs pueden ampliar su objeto social hacia actividades más allá de la mera tenencia de valores y, por otra parte, empresas no ETVE llevan a cabo operaciones de transmisión de tenencia de participaciones empresariales al poder acogerse a las ventajas fiscales inherentes a este tipo de operaciones.

Por este motivo se han diferenciado las inversiones atendiendo no solamente al tipo de empresa sino también a la naturaleza de la operación. Se separan así las **operaciones tipo ETVE**, del resto de las operaciones de inversión, clasificándose como tales:

- operaciones de transmisión no dinerarias (por ej.: acciones) dentro del mismo grupo empresarial de participaciones del grupo en empresas extranjeras, sean o no llevadas a cabo por empresas fiscalmente acogidas al régimen de ETVEs.

- todo tipo de operaciones llevadas a cabo por empresas fiscalmente registradas como ETVEs, cuando la actividad de la empresa sea **únicamente** la tenencia de valores extranjeros.

Las operaciones de ETVEs controladas por residentes en España no se incluyen bajo este epígrafe.

Conviene separar las operaciones tipo ETVE porque pueden tener un valor efectivo muy elevado y un resultado económico muy limitado. Una operación de esta naturaleza puede valorarse en miles de millones de euros y al mismo tiempo no generar inversión en activos fijos ni puestos de trabajo alguno en el país que figura como receptor.

Otras Operaciones Registradas

Se incluyen en este apartado una serie de operaciones que implican cambio de titularidad de la inversión pero que no suponen variación en la posición inversora frente al exterior.

En el caso de la **inversión extranjera** son operaciones como las siguientes:

- Transmisiones entre no residentes, de activos o participaciones en empresas residentes.
- Reestructuración de activos en España dentro de un mismo grupo empresarial cuya matriz es no residente.

En el caso de la **inversión española en el exterior** son operaciones como:

- Transmisiones entre residentes, de activos o participaciones en empresas no residentes.
- Reestructuración de activos en el exterior dentro de un mismo grupo empresarial dominado por una empresa residente.

Sector

El **Sector de Inversión** corresponde al sector de actividad de la empresa receptora de la inversión.

En el caso de la **inversión española en el exterior** se especifica también el **Sector de origen** que corresponde al sector de actividad de la empresa inversora española.

Los Sectores se clasifican según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE).

Las inversiones en/o desde cabeceras de grupo o holdings empresariales se han asignado, en la medida de lo posible, al sector de destino final.

País

En la **inversión extranjera en España** se diferencia entre:

País inmediato: País donde reside el titular directo de la inversión.

País último: País de residencia del titular último de la inversión, es decir, en el que se agota la cadena de titularidad.

En la **inversión española en el exterior** se hace referencia a:

País inmediato: País de primer destino de la inversión.

Comunidad Autónoma

La **inversión extranjera en España** se asigna a la Comunidad Autónoma donde está previsto se lleven a cabo las actividades generadas por la inversión. Las inversiones de ámbito general se asignan al apartado "Todo el territorio nacional".

La **inversión española en el exterior** se atribuye a la Comunidad Autónoma donde radica la sede social de la empresa inversora.

Diferencia con los datos publicados por el Banco de España

Los datos sobre inversión directa publicados en Balanza de Pagos por el Banco de España difieren de los datos del Registro de Inversiones en los siguientes aspectos:

- Los datos de Balanza de Pagos incluyen, como ya hemos dicho: reinversión de beneficios, inversión de particulares en inmuebles y flujos de financiación entre empresas relacionadas. Estos conceptos no están incluidos en los datos del Registro.
- En Balanza de Pagos se contabiliza la inversión a medida que se producen los desembolsos: pagos y ingresos. El Registro contabiliza la inversión de una sola vez en el momento de formalizarse la operación, es decir de acuerdo con el principio del devengo. La forma de financiación de una operación de inversión directa puede implicar diferencias temporales entre la contabilización de las operaciones por su devengo y su liquidación efectiva.
- En Balanza de Pagos no se diferencian las operaciones de inversión en función de su naturaleza (ETVE y no ETVE). En cuanto a la asignación geográfica y sectorial, el Banco de España utiliza siempre el país y sector de primera contrapartida, mientras que el Registro obtiene datos de la inversión extranjera en España en función del país de primera contrapartida y en función del país del inversor final. Para la inversión española en el exterior también se utiliza el país de primera contrapartida o inmediato. En lo que se refiere a sectores la inversión española al exterior dispone de información sobre el sector de origen de la empresa española inversora y sobre el sector de destino de su inversión en el exterior, mientras que en la inversión extranjera en España solo se conoce el sector de la empresa participada es decir el sector de destino.

- En la Balanza de Pagos, los datos recogen solo las transacciones netas-adquisiciones por residentes de activos frente a no residentes, menos sus ventas y sus amortizaciones, en los activos y las adquisiciones por no residentes de activos emitidos por residentes, menos sus ventas y sus amortizaciones, en los pasivos. El Registro recoge valores brutos y a través del conocimiento de las desinversiones calcula los valores netos.

INFORMACIÓN EN INTERNET

A través de la página web de la Secretaría de Estado de Comercio y Turismo, www.comercio.es es posible acceder a los datos históricos sobre inversiones exteriores desde 1993.

La dirección URL completa para la consulta de dichos datos es:

<http://www.comercio.es/comercio/bienvenido/Inversiones+Exteriores/Estadisticas/pagEstadisticas.htm>

Tanto los datos que aquí se presentan como los incluidos en la página www.comercio.es tienen carácter provisional y por lo tanto pueden sufrir modificaciones como resultado del permanente proceso de depuración e incorporación de nueva información.